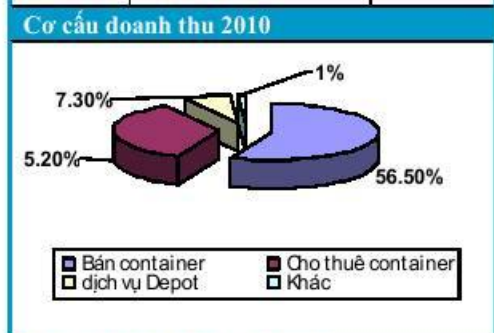


Ngày 09/06/2011	
Giá trung bình	14,100
P/E 2011	2.8x
Giá mục tiêu	20,000

Tên công ty	CTCP HÙNG ĐẠO CONTAINER - HDO
Khuyến nghị	MUA

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	container
Vốn điều lệ (tỷ VND)	86
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	133
Sở hữu nước ngoài	0.02%
Sở hữu nhà nước	0%
Tỷ lệ HĐQT và BKS	NA

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày khuyến nghị	Khuyến nghị



Khuyến nghị đầu tư

Hung Đạo container là công ty đã có 15 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực sản xuất, mua bán, sửa chữa container. Tình hình hoạt động kinh doanh năm 2010 của công ty khá tốt khi doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng mạnh. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 157 tỷ, tăng 46%, lợi nhuận ròng đạt 10.7 tỷ, tăng 50% so với năm 2009 .

Trong năm 2011, HDO dự định sẽ bán 2 mảnh đất, với dự phóng thận trọng kết quả hoạt động kinh doanh cùng với giá trị 2 mảnh đất bán trong năm 2011, chúng tôi cho rằng lợi nhuận ròng của HDO có thể tăng 332% so với năm 2010, EPS đạt 4,921 VND. P/E giao dịch trong khoảng 2.8x. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư chọn thời điểm và mức giá thích hợp mua cổ phiếu HDO trong dài hạn, với giá mục tiêu là 20,000 đồng.

Những điểm chú ý

- HDO là công ty trong nước duy nhất sản xuất container đạt tiêu chuẩn quốc tế.
- Doanh thu và lợi nhuận ròng trong quý 1/2011 tăng lần lượt là 36% và 135% so với cùng kỳ năm trước.
- Năm 2011, HDO sẽ bán hai mảnh đất kho Bình Dương và Hải Phòng, dự kiến số tiền thu về hơn 300 tỷ. Chúng tôi giả định công ty bán đất thành công trong quý 4, nhằm tránh sự gia tăng đột biến về lợi nhuận nên công ty sẽ hoạch toán khoảng 10% vào doanh thu khác.
- Sản lượng hàng hóa thông qua cảng năm 2011 dự kiến tăng từ 9-11%, trong đó hàng container tăng từ 18-20%. Do đó, xét cả ngắn hạn và dài hạn, nhu cầu tiêu thụ container là rất lớn.

Chỉ tiêu	Q4 2010	Q1 2011	Q2 2011F	Q3 2011F	Q4 2011F	2010	2011F
Doanh thu (triệu đồng)	54,197	39,478	71,451	75,428	74,841	156,985	261,198
Tăng trưởng	NA	36.29%	32.90%	39.11%	38.09%	45.85%	66.38%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	22.21%	37.08%	34.79%	33.03%	29.87%	35.17%	33.22%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	7.21%	12.48%	14.44%	12.93%	8.02%	8.37%	11.87%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	3,545	4,899	10,267	10,976	35,913	14,401	62,055
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	2,659	3,674	7,701	8,232	26,938	10,765	46,545
Tăng trưởng	NA	134.63%	112.08%	167.71%	913.07%	50.16%	332.37%
EPS (Đồng)	618	388	814	870	2,848	2,540	4,921

*EPS 2010 tính dựa trên 4.3 triệu cổ phiếu lưu hành. EPS 2011 được tính trên 9,458,900 cổ phiếu đang lưu hành. Công ty đang nắm giữ 1,000 cổ phiếu quỹ.

THÔNG TIN CHÍNH

HDO là công ty sản xuất container duy nhất trong nước.

Doanh thu thuần đạt 157 tỷ, tăng 46%, lợi nhuận ròng đạt 10.7 tỷ, tăng 50% so với năm 2009.

Trong năm 2010, HDO hạn chế sản xuất container mới mà thay vào đó là mua lại container cũ và sửa chữa, nhờ đó sẽ giảm bớt sự ảnh hưởng từ việc tăng giá thép và rủi ro tỷ giá.

1. Giới thiệu công ty:

Tên công ty : Công Ty Hưng Đạo Container
Mã giao dịch : HDO **Sàn GD:** HNX
Địa chỉ : 105/9B Điện Biên Phủ, quận Bình Thạnh, Tp.HCM.
Điện thoại : 84-(8) 3840 3210/ 3889 7109
Website : www.hungdaocontainer.com.

Hung Đạo container là công ty đầu tiên và cũng là công ty duy nhất sản xuất container đạt tiêu chuẩn quốc tế tại Việt Nam. Công ty được thành lập vào năm 1994 với tên gọi là công ty TNHH Hưng Đạo Container. Đến năm 2000, Hưng Đạo Container chuyển đổi sang công ty cổ phần với vốn điều lệ đăng ký ban đầu là 12.5 tỷ VND. Ngày 17/06/2010 là ngày niêm yết đầu tiên của công ty trên sàn HNX với mã giao dịch là HDO và 4.3 triệu cổ phiếu lưu hành.

2. Lĩnh vực kinh doanh chính:

Công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất, mua bán và sửa chữa container, cung cấp các sản phẩm container văn phòng, nhà ở. Các loại container hiện công ty đang kinh doanh bao gồm: ISO container, container chuyên dụng cho ngành dầu khí, container lạnh phục vụ cho việc lưu trữ thủy sản, rau quả, container văn phòng và nhà ở. Trong đó, ISO container là loại được sử dụng nhiều nhất.

Hiện nay, HDO là công ty sản xuất container độc quyền trong nước và đây cũng là thế mạnh lớn nhất của công ty.

Trong năm 2010, doanh thu bán container chiếm 56.5% tổng doanh thu, doanh thu từ mảng cho thuê container chiếm 35.2%. Tuy nhiên, mảng cho thuê container lại đóng góp đến 34.6% lợi nhuận, cao hơn mức đóng góp 28.4% từ việc bán container.

Ngoài ra, công ty còn nhận bốc xếp, lưu giữ container, cho thuê kho bãi (depot). Hiện tại công ty đang có 7 kho container tại những vị trí thuận lợi như Tp.HCM, Bình Dương, Nha Trang, Đà Nẵng, Quy Nhơn, Hải Phòng, Hà Nội. Mảng kinh doanh kho depot chỉ chiếm 7.3% tổng doanh thu trong năm 2010 nhưng mang về đến 30% trong tổng lợi nhuận của công ty. Trong số các kho depot, depot tại Tp.HCM có công suất lớn nhất với 6,000 Teus, tương đương 144,000 tấn.

4. Tình hình hoạt động kinh doanh

Trong năm 2010, doanh thu và lợi nhuận của HDO đều vượt kế hoạch. Cụ thể, doanh thu thuần của công ty đạt 157 tỷ, lợi nhuận ròng đạt 10.7 tỷ, tương ứng tăng 46% doanh thu và 50% lợi nhuận so với năm 2009. So với kế hoạch, tổng doanh thu vượt 6.11%, lợi nhuận sau thuế vượt 44%.

Trong năm 2010, nhu cầu sử dụng container gia tăng, sản lượng container của công ty đã không đáp ứng đủ nhu cầu của khách hàng, giá bán và cho thuê container của công ty tăng gấp đôi so với năm 2009.

Tỷ suất lợi nhuận gộp biên của HDO tăng từ 31% năm 2009 lên mức 36% năm 2010 do trong năm này, công ty đã hạn chế sản xuất container mới mà chủ yếu mua container cũ, sửa chữa lại và bán hoặc cho thuê. Số lượng container được sản xuất mới chỉ chiếm khoảng 20% trong tổng số container của công ty trong năm 2010. Suất sinh lời cũng như khả năng tiết kiệm chi phí biên lợi nhuận từ việc mua lại và sửa chữa container cũ cao hơn so với việc sản xuất container mới. Trong bối cảnh giá thép - nguyên liệu chính chiếm 80% chi phí trong công nghệ sản xuất container - đã tăng mạnh trong năm 2010 thì việc chuyển hướng từ sản xuất container mới sang việc mua lại container cũ và sửa chữa đã giúp công

ty giảm bớt sự ảnh hưởng từ giá thép nhập khẩu tăng cao và rủi ro từ tỷ giá.

Thêm vào đó, do giá bán và cho thuê container được sửa chữa từ container cũ rẻ hơn so với giá container được sản xuất mới nhưng vẫn đảm bảo được chất lượng và tiêu chuẩn sử dụng nên mức tiêu thụ của khách hàng đối với loại container cũ vẫn cao hơn so với container được sản xuất mới.

Trong 2 năm qua, hoạt động tài chính của HDO luôn âm do chi phí tài chính quá lớn, trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay chiếm gần trọn 100%. Hiện tại, khoản nợ lớn nhất của công ty là vay của Ngân hàng Công Thương, chiếm đến 50% tổng số nợ vay. Hầu hết, các mức lãi suất vay ngắn hạn của công ty năm 2010 dao động từ 12%- 16.5%/năm. Đây là mức lãi suất tương đối thấp so với mức lãi suất bình quân thị trường từ 16%-18% trong năm 2010. Bước sang năm 2011, lãi vay của HDO vẫn sẽ tăng theo xu hướng chung của thị trường, tuy nhiên mức lãi suất có xu hướng thấp hơn trung bình thị trường, tương tự như năm 2010. Ngoài ra, những khoản nợ có lãi suất thả nổi chiếm tỷ lệ thấp nên rủi ro không đến mức nguy hiểm.

Tuy vậy, xét chung, với tỷ trọng nợ trên vốn chủ sở hữu trong năm 2010 lên đến 241% là một điều khá lo ngại cho HDO trong bối cảnh lãi suất cao, ảnh hưởng đến hầu hết các doanh nghiệp như hiện nay. Trong năm 2011, nhằm kiểm chế lạm phát, Ngân hàng Nhà nước vẫn tiếp tục thực thi chính sách thắt chặt tiền tệ, vậy nên chúng tôi dự đoán lãi suất khó có thể giảm mạnh từ đây đến cuối năm. Do vậy, chi phí tài chính của HDO dự đoán vẫn tiếp tục gia tăng trong năm 2011. Tuy nhiên, đầu năm nay, HDO đã tăng vốn điều lệ từ hơn 40 tỷ lên gần 95 tỷ, điều này giúp tỷ trọng nợ của công ty có phần thuyên giảm và rủi ro thanh khoản được cải thiện hơn.

5. Triển vọng năm 2011:

Trong năm 2011, công ty đặt kế hoạch doanh thu tăng 30%, lợi nhuận ròng tăng 60% so với 2010. Theo Hùng Đạo container, trong những tháng đầu năm 2011, nhu cầu sử dụng container của khách hàng tại công ty vẫn duy trì ở mức cao nên giá bán và giá cho thuê có thể sẽ được điều chỉnh tăng cao hơn. Ngoài ra, trong năm nay, công ty dự kiến nâng công suất sản xuất từ 10 container/ngày lên 20 container/ngày để đáp ứng lượng cầu gia tăng.

Kết thúc quý 1 năm 2011, doanh thu của HDO tăng 36%, lợi nhuận ròng tăng 134% so với cùng kỳ năm trước và đạt 3.67 tỷ. Trong quý 1, giá vốn sụt giảm mạnh đã dẫn đến sự tăng trưởng lợi nhuận cao đến 134%. Cùng kỳ năm 2010, giá vốn chiếm đến 74% doanh thu, trong khi đó, năm 2011 giá vốn chỉ chiếm 63%. Thêm vào đó, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm đáng kể so với năm 2010. Tỷ trọng chi phí bán hàng chiếm 4.15% tổng doanh thu trong quý 1 năm 2011, trong khi cùng kỳ năm trước chiếm đến 16.4%. Tương tự, chi phí quản lý cũng giảm từ 14% xuống còn 11% trong quý 1 năm 2011.

Ngành sản xuất, kinh doanh container chịu sự phụ thuộc khá lớn vào tình hình giao thương, vận chuyển hàng hóa trong và ngoài nước. Theo thống kê, sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển gia tăng đáng kể qua các năm. Trong khi đó, xuất nhập khẩu hàng hóa là một bộ phận quan trọng, không thể thiếu trong sự phát triển kinh tế Việt Nam. Theo dự đoán của Cục Hàng Hải Việt Nam, sản lượng hàng hóa thông qua cảng năm 2011 dự kiến tăng từ 9-11% so với năm 2010, trong đó hàng container tăng từ 18-20%. Do đó, xét cả ngắn hạn và dài hạn, nhu cầu tiêu thụ container là rất lớn.

Tỷ trọng nợ trên vốn chủ sở hữu trong năm 2010 lên đến 241% là một điều khá lo ngại cho HDO trong bối cảnh lãi suất cao.

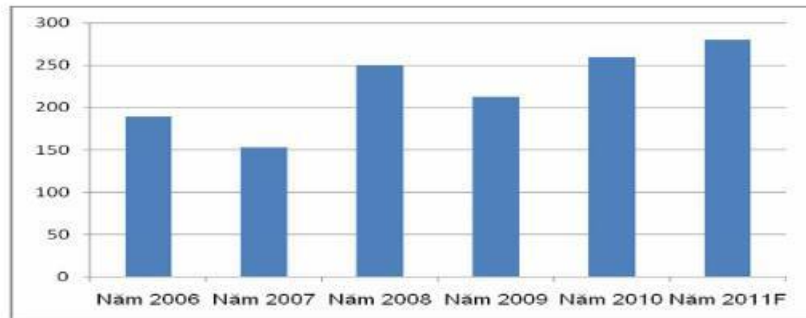
Trong năm 2011, công ty đặt kế hoạch doanh thu tăng 30%, lợi nhuận ròng tăng 60% so với 2010.

Kết thúc quý 1 năm 2011, doanh thu tăng 36%, lợi nhuận ròng tăng 134%, đạt 3.67 tỷ.

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng năm 2011 dự kiến tăng từ 9-11% so với năm 2010, trong đó hàng container tăng từ 18-20%.

Thống kê sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam qua các năm

Đơn vị tính: triệu tấn



Nguồn: Tổng Cục hàng hải Việt Nam

Trong đợt phát hành thành công hơn 4 triệu cổ phiếu vào tháng 2/2011 vừa qua, số tiền công ty thu về được là 50.5 tỷ. Công ty trích 10.2 tỷ đầu tư vào máy móc thiết bị như các loại xe nâng, xe cầu container, xe cầu thùng, đầu kéo, rơ moóc. Số tiền còn lại được dùng bổ sung vốn lưu động, mua nguyên vật liệu sản xuất container mới, mua container cũ và sửa chữa.

Hiện tại, công ty đang tìm đối tác để chuyển nhượng 10,000 m² đất thuộc sở hữu của công ty tại bãi depot Bình Dương (mặt tiền xa lộ Hà Nội) và 17,000 m² đất tại khu depot Hải Phòng (đường đi cụm cảng Đình Vũ). Công ty dự định chuyển depot Bình Dương về Vũng Tàu, depot Hải Phòng về Hà Nội. Số tiền thu về từ việc chuyển nhượng này dự kiến sẽ được hạch toán trong năm 2011, khoảng 300 tỷ. Được biết, HDO mua 2 mảnh đất tại Bình Dương và Hải Phòng từ năm 2001, với giá mua lần lượt là 5 tỉ và 3 tỉ. Năm 2011, nếu công ty bán thành công 2 mảnh đất với giá dự kiến thì lợi nhuận thu về từ 2 mảnh đất này là 292 tỷ. Chúng tôi giả định, công ty sẽ bán đất thành công trong năm 2011, do số tiền bán đất quá lớn so với lợi nhuận hoạt động kinh doanh, nhằm tránh gây gia tăng lợi nhuận đột biến nên chúng tôi giả định công ty sẽ hạch toán khoảng 10% số tiền trên vào lợi nhuận khác với giá trị khoảng 29.2 tỷ và hạch toán vào quý cuối năm.

Chúng tôi dự phóng năm 2011, doanh thu của HDO đạt 261 tỷ, tăng 66%, lợi nhuận ròng đạt 46.5 tỷ, tăng 332% so với năm trước, EPS tương ứng đạt 4,921 đồng. Riêng phần lợi nhuận hoạt động kinh doanh ước đạt hơn 17 tỷ, mức tăng trưởng khoảng 61%. Nếu công ty không bán được đất trong năm 2011 thì đây cũng là mức tăng trưởng đáng để đầu tư vào HDO trong dài hạn.

Lợi nhuận bán đất trong năm 2011 dự đoán khoảng hơn 29 tỷ.

Theo dự phóng, năm 2011 doanh thu của HDO tăng 66%, đạt 261 tỷ lợi nhuận ròng tăng 332%, đạt 46.5 tỷ VND. EPS đạt 4,921 đồng.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP HÙNG ĐẠO CONTAINER

Đơn vị tính: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2007	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	NA	NA	107,633	156,985	261,198
Giá vốn hàng bán	NA	NA	73,938	101,768	174,431
Lợi nhuận gộp	NA	NA	33,695	55,217	86,767
Chi phí bán hàng	NA	NA	11,206	16,435	17,691
Chi phí quản lý	NA	NA	11,520	14,446	22,178
Lợi nhuận tài chính	NA	NA	-10,258	-11,175	-15,905
Lợi nhuận thuần HĐKD	NA	NA	711	13,145	30,992
Lợi nhuận khác	NA	NA	8,741	1,255	30,996
Lợi nhuận trước thuế	NA	NA	9,452	14,401	62,055
Thuế thu nhập	NA	NA	2,283	3,635	15,511
Lợi nhuận sau thuế	NA	NA	7,169	10,765	46,545
EPS	NA	NA	1,666	2,540	4,921

Bảng cân đối kế toán	2007	2008	2009	2010	2011F
Tổng tài sản	NA	NA	146,690	189,614	417,340
Tài sản ngắn hạn	NA	NA	63,960	122,592	241,357
Tiền	NA	NA	2,162	26,193	68,776
Khoản phải thu	NA	NA	36,537	65,959	112,666
Hàng tồn kho	NA	NA	24,872	30,299	59,544
Đầu tư dài hạn	NA	NA	-	-	-
Tài sản cố định	NA	NA	78,631	62,800	164,897
Tổng nợ	NA	NA	94,931	134,040	271,419
Nợ ngắn hạn	NA	NA	57,829	66,116	123,095
Khoản phải trả	NA	NA	25,741	59,386	125,905
Nợ dài hạn	NA	NA	11,361	8,537	22,416
Vốn chủ sở hữu	NA	NA	51,759	55,573	145,921
Vốn điều lệ	NA	NA	43,047	43,047	94,599
Lợi nhuận giữ lại	NA	NA	5,304	10,918	49,714
Nguồn vốn	NA	NA	146,690	189,614	417,340



PHÂN TÍCH CTCP HÙNG ĐẠO CONTAINER - HDO

Lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	NA	NA	27,770	32,115	203,140
Lợi nhuận sau thuế	NA	NA	7,169	10,765	46,545
Khấu hao	NA	NA	27,441	32,942	86,498
Thay đổi về vốn kinh doanh	NA	NA	31,891	(1,089)	(6,888)
Tiền mặt kinh doanh khác	NA	NA	(38,731)	(10,503)	(17,475)
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	NA	NA	47	(2,247)	(152,579)
Chi vốn đầu tư	NA	NA	263	927	4,008
FCF	NA	NA	28,033	33,042	207,148
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	NA	NA	(28,249)	(36,216)	(156,587)
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	NA	NA	(26,563)	(5,783)	(7,978)
Chi cổ tức	NA	NA	-	-	17,026
Chi quản lý tài chính khác	NA	NA	(26,563)	(5,783)	(25,004)
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	NA	NA	1,254	24,085	42,583
Tiền mặt đầu kỳ	NA	NA	908	2,162	26,193
Tiền mặt cuối kỳ	NA	908	2,162	26,193	68,776

Phân tích tỷ lệ	2007	2008	2009	2010	2011F
Tăng trưởng					
Doanh thu	NA	NA	NA	45.85%	66.38%
Lợi nhuận gộp	NA	NA	NA	63.87%	57.14%
Lợi nhuận kinh doanh	NA	NA	NA	1748.80%	135.77%
Lợi nhuận ròng	NA	NA	NA	50.16%	332.37%
Khả năng sinh lợi					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	NA	NA	31.31%	35.17%	33.22%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	NA	NA	0.66%	8.37%	11.87%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	NA	NA	6.66%	6.86%	17.82%
ROA	NA	NA	4.89%	5.68%	11.15%
ROE	NA	NA	13.85%	19.37%	31.90%
Cơ cấu nguồn vốn					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	NA	NA	183.41%	241.20%	186.00%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	NA	NA	64.72%	70.69%	65.04%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	NA	NA	88.03%	49.33%	45.35%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	NA	NA	121	107	123
Số ngày phải thu	NA	NA	122	151	155
Số ngày phải trả	NA	NA	125	210	260

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

MNSC RESEARCH

Cố vấn	: Jerry Chen	jerry.c@capital.com.tw
Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	guven.to@miennamstocks.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Đặng Thị Khánh Duyên	duyen.dang@miennamstocks.com.vn
	: Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@miennamstocks.com.vn
	: Lê Thị Thạch Thảo	thao.le@miennamstocks.com.vn
	: Lê Thị Tú Uyên	uyen.tu@miennamstocks.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Miền Nam
Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.
Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519
Email: info@miennamstocks.com.vn
Website : www.mnsc.vn